

“稳”字当头，松政策为动力，扩内需为核心

——12月9日中央政治局会议点评

宏观报告

发布时间：2011年12月11日

投资要点：

- 政治局会议为经济工作会议和明年经济工作定调：**调结构、扩内需、保民生、稳增长、稳通胀、促和谐。**
- 显然，明年与今年政策基调的最大不同在于**从控通胀转为稳增长**，而且强调预见性，调控力度也被提至第一位，政策放松不在是问题，而是如何放松。
- 稳增长下，财政政策必是动力，**预计继续实施赤字财政，但赤字规模或降至 7000 亿左右**；而虽是稳健货币政策，但有望从偏紧转向中性偏松，若 1 季度不出现超预期下行，预计全年有望**3 次降准，降息则偏谨慎，如果经济下行超预期则有望降准 5 次，降息 1-2 次。**我们倾向前者。
- 年年调结构，今年有新意。一如既往强调新兴战略产业，但对服务业的扶持说法有变化，从支持变为加大发展，意味着**服务业有望获得更多的政策扶持**，也或许代表国家从一味强调扶持那多数悬在空中的战略新兴产业转为更加顶天立地的服务业。**物流、软件、信息、设计等有望重点扶持。**
- 时隔 1 年再提扩内需、促消费，明示需求不足的担心。投资和消费将再抗稳增长的大旗。从今年的防范铺摊子到明年的项目有序开工，**新项目将再次被激活。**
- 而消费政策将再次择项目而启动，**文化、旅游、电子商务、新能源汽车等有望成为新的热点培育和刺激。**
- **房地产调控不会有放松**，从控遏制过快上涨变为促价格合理回归，表明房价下行走势是监管层想要的结果。为克服与扩内需的矛盾，**政策或再出台刚性需求的优惠扶持政策**，将首套的首付和利率或是可能。
- **农田水利**是夯实农业基础的保障，也是稳投资的重点，将继续获得扶持，而**种业和机械**作为农业现代化的重点而受益。
- 节能减排将重在落实，**节能减排和环保有望加大扶持。**而区域政策从广撒网变为有产业基础的重点落实，**安徽、河南及川渝等产业承接区有望加大受惠。**出口的结构升级将有望出台税收优惠，**利及服务贸易和高科技产业。**

分析师：王国兵

执业证书编号：S0550511110002

TEL: (8621)6336 7000

FAX: (8621)6337 3209

Email: wanggb@nesc.cn

地址：上海市延安东路 45 号 20 楼

邮编：200002

表 1：12 月 9 日中央政治局会议与前两次经济形势分析会的对比分析

	2011 年 12 月 9 日	2011 年 7 月 22 日	2010 年 12 月 3 日
当前经济形势判断	具备不少有利条件，但经济平稳运行仍面临不少突出矛盾和问题	总体是好的，同时发展中不平衡、不协调、不可持续矛盾仍然突出，又出现了一些新情况、新问题、新矛盾	发展环境极为复杂，具有不少有利条件，但也面临不少困难和挑战。
下阶段经济工作要求	要增强忧患意识和风险意识，做好应对各种困难和挑战的思想和工作准备	增强忧患意识，冷静观察，未雨绸缪，做好应对各种困难和潜在风险的准备	要增强忧患意识和风险意识
简评	延续了防范风险的思路，适度放松政策		
政策重点	(1) 实施积极的财政政策和稳健的货币政策； (2) 保持宏观经济政策的连续性和稳定性，增强调控的针对性、灵活性、前瞻性； (3) 继续处理好保持经济平稳较快发展、调整经济结构和管理通胀预期三者关系； (4) 加快推进经济发展方式转变和经济结构调整， (5) 着力扩大国内需求， (6) 着力加强自主创新和节能减排， (7) 着力深化改革开放， (8) 着力保障和改善民生， (9) 保持经济平稳较快发展和物价总水平基本稳定，保持社会和谐稳定	(1) 实施积极的财政政策和稳健的货币政策， (2) 着力稳定物价总水平， (3) 加快推进结构调整和节能减排， (4) 大力保障和改善民生， (5) 促进经济平稳较快发展和社会和谐稳定	(1) 以加快转变经济发展方式为主线； (2) 实施积极的财政政策和稳健的货币政策，增强宏观调控的针对性、灵活性、有效性， (3) 加快推进结构调整， (4) 大力加强自主创新， (5) 切实抓好节能减排， (6) 不断深化改革开放， (7) 着力保障和改善民生， (8) 保持经济平稳较快发展，促进社会和谐稳定
政策简评（主题词）	调结构；扩内需；保民生；稳增长；稳物价、促和谐	控物价、调结构；保民生；稳增长；促和谐	调结构；保民生；稳增长；促和谐
政策操作准则	更加有预见性地加强和改善宏观调控，准确把握好调控的力度、节奏、重点，并根据形势的变化及时作出预调、微调，解决经济运行中的突出矛盾，提高发展质量和效益		明年要进一步加强和改善宏观调控，统筹当前和长远，把握好政策实施的重点、力度、节奏
简评	重大变化：调控力度排在第一，表明政策将出现较大放松，如果经济超预期下滑苗头，放松将明显加大		
政策重点	(1)、(2)……为依照新闻稿中排序而编，表示政策重点先后顺序		

(1) 扩内需、促消费	完善促进消费的政策,努力提高居民消费能力,增加中低收入者收入;优化投资结构,保障在建续建项目建设,有序推进“十二五”规划确定的重大项目	(3) 稳内需。消费政策,改善消费环境,促进民间投资持续较快发展,优化投资结构	(1) 扩内需、促消费、优化投资。努力提高中低收入群众收入,积极扩大商品消费,大力拓展服务消费。促进社会投资稳定增长和结构优化,防止乱铺摊子和盲目重复建设
简评	消费政策或有重大变化,而提高低收入者收入有利于稳定消费;投资项目有望稳定开展		
(2) 发展农业	完善强农惠农富农政策,加大“三农”投入,健全农业科技创新机制,加强农田水利建设,促进农业稳产增产		(2) 发展农业。推进现代农业建设,促进农业稳产增产,严格保护耕地,加强水利基础设施和防灾减灾能力建设,增强科技支撑作用,完善农业扶持政策,加快推进农业信息化、专业化、集约化、产业化发展
简评	农田水利建设最有可能明显体现		
(3) 稳物价	增强市场调控能力,落实好“米袋子”和“菜篮子”,搞好产运销衔接,降低流通成本	(1) 稳物价为首要任务。加强市场保障,降低流通成本,整治市场价格秩序	(3) 稳物价。落实“米袋子”和“菜篮子”,完善市场调控预案,整顿和规范市场价格秩序
	控物价已经让位给调结构,不再是政策的首要任务		
(4) 调房价	坚持房地产调控政策不动摇,促进房价合理回归,促进房地产市场健康发展	(2) 坚持调控决心不动摇、方向不改变、力度不放松,坚决遏制住房价格过快上涨,确保落实保障性住房建设计划	
简评	从遏制过快上涨到促价格回归合理,房地产调控不会放松,但扩内需要求润滑调控摩擦		
(5) 调结构	积极培育和发展战略性新兴产业,推动传统产业优化升级,加快服务业特别是现代服务业发展,改善中小企业发展环境	(4) 积极培育和发展战略性新兴产业,促进传统产业结构升级,支持服务业发展,改善小企业发展环境	(4) 调结构。制定出台战略性新兴产业发展规划,加强以企业为主体、以市场为导向、产学研结合的技术创新体系建设,促进企业技术改造和兼并重组,大力扶持中小企业发展
简评	从支持到加快,表明服务业的扶持将加强		
(6) 协调区域发展	加大对革命老区、民族地区、边疆地区、贫困地区发展的支持,引导中西部地区有序承接产业转移,推进实施主体功能区规划	(4) 促进区域协调发展	(7) 区域协调与城镇化。加大对革命老区、民族地区、边疆地区、贫困地区的扶持力度,积极推进主体功能区建设,积极稳妥推进城镇化
简评	重点工作中区域协调的排序提前,安徽、河南等产业转移承接可能会中重点落实		
(7) 节能减排	完善评价考核机制和奖惩制度,加强重点领域节能减排,	(5) 明确各级政府目标责任,建立健全有效的激励约束机制	(5) 加强重点节能环保工程建设,深入推进循环经济,落

	继续做好应对气候变化有关工作	制，强化企业主体作用	实控制温室气体排放行动目标
简评	从倡导到奖惩，落实机制加强，节能减排、环保产业将直接受益		
(8) 双向开放	推动出口结构升级，积极扩大进口，引导外资更多投向高端制造、节能环保等领域，加快沿边和内陆地区开放步伐，支持企业“走出去”，深化国际经济合作	(6)保持外贸政策基本稳定，促进出口稳定增长，积极扩大进口，有效利用外资，推进企业走出去	(6)提升开放。稳定外贸政策，促进对外贸易平稳增长，积极扩大进口，优化利用外资结构，深入实施“走出去”战略
简评	从稳出口到出口升级，服务贸易、高新技术产业有望得到政策扶持		
(9) 深化改革	深化财税、金融、资源性产品价格改革，完善促进民间投资体制，深入推进国有企业改革和农村领域改革，做好综合配套改革试点工作	(7)医药卫生、资源环境、财税金融、农村、文化体制等重点领域改革	(8)深化改革。积极推进财税、金融、投资体制改革，深化农村改革，做好综合配套改革试点工作
简评	民间投资的促进有望落实		
(10) 保民生	加快教育事业改革发展，坚持就业优先战略，健全社会保障体系，安置好困难群体和受灾群众生产生活，深化医药卫生体制改革，扎实推进保障性安居工程建设，创新社会管理和公共服务，切实抓好安全生产，维护社会和谐稳定	(8)促进就业和创业，健全社会保障制度，加快发展教育、文化、卫生等各项社会事业，创新社会管理和公共服务，维护社会和谐稳定	(9)坚持更加积极的就业政策，促进教育均衡发展，加强社会保障薄弱环节建设，基本完成医药卫生体制改革3年重点工作任务，继续深化文化体制改革，大力促进文化繁荣发展，加大保障性安居工程建设力度，做好灾后恢复重建工作，切实抓好安全生产，加强社会管理。
简评	教育的扶持会加强，保障房有望稳步推进		

本公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格

郑重声明

本报告中的信息均来源于公开数据，东北证券股份有限公司（以下简称我公司）对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或征价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。本报告版权归我公司所有。

投资评级说明

行业投资评级分为:优于大势、同步大势、落后大势。

优于大势: 在未来 6—12 个月内，行业指数的收益超越市场平均收益；

同步大势: 在未来 6—12 个月内，行业指数的收益与市场平均收益基本持平；

落后大势: 在未来 6—12 个月内，行业指数的收益落后于市场平均收益。

公司投资评级分为:推荐、谨慎推荐、中性、回避。

推 荐: 在未来 6—12 个月内，股票的持有收益超过市场平均收益 15%以上；

谨慎推荐: 在未来 6—12 个月内，股票的持有收益超过市场平均收益 5—15%；

中 性: 在未来 6—12 个月内，股票的持有收益在市场平均收益 $\pm 5\%$ 之间；

回 避: 在未来 6—12 个月内，股票的持有收益低于市场平均收益 5%以上。